

Date de première diffusion : 25 janvier 2017

Thomas DELHAYE

Analyste Financier
tdelhaye@genesta-finance.com
01.45.63.68.88

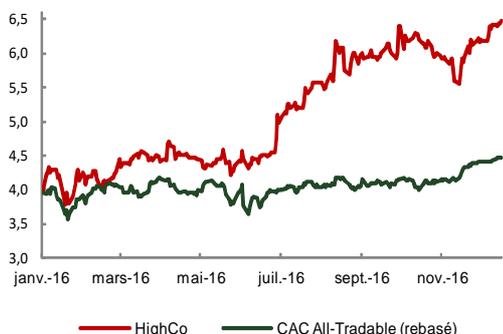
Opinion**Cours (clôture au 25 janvier 17)****Objectif de cours****3. Neutre****6,30 €****6,60 € (+4,7 %)****Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH:FP
Capitalisation boursière	141,3 M€
Valeur d'entreprise*	147,2 M€
Flottant	67,8 M€ (48 %)
Nombre d'actions	22 421 332
Volume quotidien	120 108 €
Taux de rotation du capital (1 an)	22,02%
Plus Haut (52 sem.)	6,47 €
Plus Bas (52 sem.)	3,79 €

* retraitée du fonds de roulement de l'activité de clearing

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	-0,3 %	+22,6 %	+57,0 %

**Actionnariat**

Flottant : 48,0 % ; WPP : 34,1 % ; Autodétention : 8,1 % ; GBP : 5,1 % ; Managers et actionnariat salarié : 4,7 %

Agenda

Résultats FY 2016 publiés le 21 mars 2017

Chiffres Clés

	2014	2015	2016E**	2017E	2018E
MB (M€)	70,9	75,4	81,1	84,5	87,5
Evolution (%)	-1,3%	6,4%	7,5%	4,3%	3,5%
RAO (M€)	9,5	11,2	14,2	14,8	15,4
ROP (M€)	8,9	10,5	13,6	14,2	14,8
Marge op. (%)	12,5%	14,0%	16,8%	16,8%	16,9%
RN pg (M€)	2,5	6,8	2,2	9,1	10,1
Marge nette (%)	3,5%	9,0%	2,7%	10,7%	11,5%
BPA	0,24	0,65	0,21	0,87	0,97

**activités du Royaume-Uni reclassées comme activités abandonnées selon la norme IFRS 5

Ratios

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
VE / MB	0,8	1,5	1,9	1,7	1,7
VE / RAO	5,9	10,2	10,6	10,0	9,6
VE / ROP	6,3	10,8	11,0	10,4	10,0
P / E	20,9	16,0	16,6	15,6	14,0
Gearing (%)	-45%	-55%	-57%	-66%	-66%
Dette nette/RAO	-3,3	-3,7	-3,6	-4,1	-4,3
RCE (%)	13,1%	17,0%	22,8%	24,5%	25,2%

HighCo**Boucle un excellent exercice 2016**

HighCo a publié une marge brute FY 2016 de 81,1 M€, en ligne avec nos estimations, en croissance de +11,8 % yoy à PCC. Sur l'exercice, l'activité a été tirée comme attendu par 1/ le Digital (+23,6 % yoy à PCC), qui a représenté 46,6 % de la marge brute (vs. 41,7 % en 2015) et 2/ le offline qui a progressé de +3,2 % yoy à PCC. Compte tenu de la bonne progression d'activité, le groupe est en mesure d'anticiper un RAO 2016 supérieur à 14 M€. Du point de vue des participations, la cession de POS Media est en cours de finalisation, l'opération devant être effective avant la fin du T1 2017. Enfin, le groupe indique avoir porté sa participation de 20 % à 33 % dans la société Yuzu USA. Le groupe devrait, selon nous, poursuivre cette bonne tendance en 2017. Opinion Neutre avec un TP ajusté à 6,60 € (vs. 6,70 €).

Le Digital tire de nouveau la croissance

Au titre de l'exercice 2016, HighCo a présenté une marge brute de 81,1 M€, conforme à nos attentes, affichant une hausse de +11,8 % yoy à PCC. Cette belle progression de l'activité provient essentiellement du Digital (+23,6 % yoy) qui a représenté 46,6 % de la marge brute 2016, niveau conforme à l'objectif du groupe (atteindre 45 % en 2016). Les activités Offline ne sont pas en reste sur la période, ces dernières ayant progressé de +3,2 % yoy. Par zone géographique :

- la France (69,3 % de la MB en 2016), a progressé de +15,7 % yoy à PCC. Le Digital (55,4 % de la MB France) a affiché une hausse de +28,9 % yoy à PCC, notamment grâce aux activités In-Store et Drive to Store ;
- l'International (30,7 % de la MB en 2016), a présenté une hausse sur l'exercice, portée par le Benelux (+3,6 % yoy à PCC) qui représente désormais la quasi-totalité des revenus à l'international. L'Europe du Sud, bien que peu significative, a marqué une hausse de +9,5 % yoy à PCC.

Evolution des participations

HighCo avait annoncé au T3 2016 sa volonté de faire évoluer sa stratégie à l'international en décidant de céder les activités dont la mutation vers le Digital n'était pas assez rapide. Ainsi, après avoir cédé MRM au Royaume-Uni, le groupe indique que la cession annoncée de POS Media devrait être effective d'ici la fin du T1 2017. A l'inverse, le groupe a annoncé avoir renforcé sa participation dans Yuzu SA de 20 % à 33 %. Cette start-up franco-américaine est spécialisée dans les solutions de ciblage permettant de diffuser des offres ultra ciblées aux shoppers.

Confiance pour 2017 : Opinion Neutre

Du point de vue de la rentabilité, le groupe indique qu'il devrait afficher un RAO 2016 (avant AGA) supérieur à 14 M€, soit une marge de RAO en nette progression qui devrait dépasser les 17,3 %.

L'exercice 2017 devrait rester bien orienté, HighCo étant confiant dans son objectif de réaliser 50 % de sa marge brute dans le Digital sur l'année. Le Digital devrait une nouvelle fois tirer la croissance mais la hausse observée sur les activités Offline en 2016 devrait toutefois constituer une base de comparaison élevée. Ainsi, nous ajustons légèrement nos estimations de marge brute pour 2017. Objectif de cours de 6,60 € (vs. 6,70 €). Opinion Neutre maintenue sur la valeur, et ce après la hausse de près de 60 % du titre au cours des 12 derniers mois.

Avertissements importants

Définition des opinions et objectifs de cours de Genesta Equity Research

Les opinions mentionnées par Genesta Equity Research traduisent la performance absolue attendue, à un horizon compris entre 6 et 12 mois, pour chaque valeur considérée, et ce, en monnaie locale.

1. Achat fort	Le titre devrait réaliser une performance absolue supérieure à +25 %
2. Achat	Le titre devrait réaliser une performance absolue comprise entre +10 % et +25 %
3. Neutre	Le titre devrait évoluer entre +10 % et -10 %
4. Vente	Le titre devrait réaliser une contre performance absolue comprise entre -10 % et -25 %
5. Vente fort	Le titre devrait réaliser une contre performance absolue supérieure à -25 %

Le détail des méthodes appliquées par Genesta Equity Research pour la détermination de ses objectifs de cours est disponible sur le site Internet www.genesta-finance.com.

Détection de conflits d'intérêts potentiels

Participation de l'analyste, de Genesta et/ou de ses salariés au capital de l'émetteur	Participation de l'émetteur au capital de Genesta	Autres intérêts financiers importants entre l'émetteur et Genesta	Existence d'un contrat de teneur de marché ou d'apporteur de liquidité entre l'émetteur et Genesta	Rémunération de Genesta par l'émetteur au titre de l'établissement de la présente analyse financière	Rémunération de Genesta par l'émetteur au titre d'autres prestations que l'établissement de la présente analyse financière	Communication de l'analyse financière à l'émetteur préalablement à sa diffusion
Non	Non	Non	Non	Oui	Non	Non

En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures prévues par l'ACIFTE en matière de gestion des conflits d'intérêts. Des procédures internes à Genesta définissent par ailleurs certains aspects complémentaires au fonctionnement des activités d'analyse financière. Des informations supplémentaires peuvent être obtenues sur simple demande écrite adressée à la société Genesta quant à ces règles de fonctionnement.

Changement d'opinion et/ou d'objectif de cours relatifs à la valeur au cours des 12 derniers mois

Date de 1 ^{ère} diffusion	Opinion	Objectif de cours
25 janvier 2017	Flash Valeur Neutre	6,60 €
20 octobre 2016	Flash Valeur Neutre	6,70 €
5 septembre 2016	Etude Semestrielle Achat	6,60 € (après division du nominal)
20 juillet 2016	Flash Valeur Achat	11,30 €
27 avril 2016	Flash Valeur Achat	11,00 €
24 mars 2016	Etude Annuelle Achat	10,60 €
28 janvier 2016	Flash Valeur Achat	10,00 €

Répartition des opinions

Répartition des opinions sur les valeurs suivies par Genesta au sein d'un même secteur d'activité



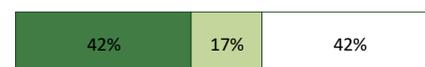
■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

Répartition des opinions sur les valeurs suivies par Genesta au sein d'un même secteur d'activité



■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

Répartition des opinions sur les valeurs suivies par Genesta au sein d'un même secteur d'activité



■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

Avertissement complémentaire

Les informations présentées dans les pages précédentes restent partielles. Elles ne peuvent être considérées comme ayant une valeur contractuelle.

Cette publication a été rédigée par Genesta et est délivrée à titre informatif. Elle ne constitue en aucun cas un ordre d'achat ou de vente de la (les) valeur(s) mobilière(s) qui y est (sont) mentionnée(s). Elle est destinée aux investisseurs professionnels et ne constitue en aucun cas une décision d'investissement. De ce fait, ni Genesta, ni ses dirigeants, ni ses employés ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Les informations, estimations et commentaires exprimés dans cette étude proviennent de sources jugées dignes de foi. Toutefois, Genesta n'en garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Ainsi, sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants, ni de ses employés, ne pourrait être engagée d'aucune manière à ce titre. Les opinions, appréciations, estimations et prévisions contenues dans cette publication reflètent le jugement de Genesta à la date mentionnée en première page du document, et peuvent ultérieurement faire l'objet de modifications ou d'abandons sans préavis, ni notification.

Cette publication ne peut être diffusée auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, seules les personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou les personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' peuvent avoir accès à la publication ci-présente. Celle-ci ne saurait être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. Toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions. De même, cette publication ne peut être diffusée aux Etats-Unis ni à ses ressortissants. La (les) valeur(s) mobilière(s) faisant l'objet de cette publication n'a (n'ont) pas été enregistrée(s) auprès de la Securities and Exchange Commission et envoyer cette étude à un résident des États-Unis est interdit.

Il est possible que Genesta ait conclu avec l'émetteur sur lequel porte l'analyse financière un contrat en vue de rédiger et diffuser une (ou plusieurs) publication(s), laquelle (lesquelles) a (ont) été relue(s) par celui-ci. Toutefois, le cas échéant, cette publication pourra être réalisée par Genesta de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Cette publication reste la propriété de Genesta et ne peut être reproduite ou diffusée sans autorisation préalable de Genesta.